

公司研究 | 点评报告 | 乾照光电 (300102.SZ)

乾照光电 2024 年年报点评：提质增效，高端起航

报告要点

2025 年 3 月 27 日，乾照光电公告《厦门乾照光电股份有限公司 2024 年年度报告》，2024 年，公司实现总营业收入 24.33 亿元，同比增长 1.91%；利润总额达到 0.84 亿元，同比增长 747.61%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比增长 203.99%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



钟智铨

SAC: S0490522060001

乾照光电 (300102.SZ)

乾照光电 2024 年年报点评：提质增效，高端起航

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年 3 月 27 日，乾照光电公告《厦门乾照光电股份有限公司 2024 年年度报告》，2024 年，公司实现总营业收入 24.33 亿元，同比增长 1.91%；利润总额达到 0.84 亿元，同比增长 747.61%；实现归母净利润 0.96 亿元，同比增长 203.99%。

事件评论

- LED 周期筑底回升，高端业务放量提升盈利能力。**2024 年，LED 行业在技术创新与政策驱动的双重推动下逐渐复苏，市场需求逐步回暖，产业链加速向高端化与场景化方向升级，新型显示产品逐步落地，高端卫星砷化镓电池片随着我国商业航天发展加速成长，驱动公司整体盈利能力不断提升。2024 年公司实现营业收入 24.33 亿元，同比+1.91%，归母净利润达 0.96 亿元，同比+203.99%；2024Q4 公司实现营业收入 5.54 亿元，同比+0.72%，归母净利润达 0.47 亿元，环比+294.02%。值得重视的是，2024 年公司毛利率达 16.67%，同比+4.3pct，净利率回升至 3.95%，同比+2.63pct，盈利能力逐步恢复。
- 主业持续提质增效，产品结构优化成果显著。**2024 年公司专注深耕 LED 主业，通过优化产品矩阵和加速迭代升级，推动核心业务实现稳健增长。公司积极完善客户需求响应机制，拓展合作渠道，与国内外知名企业建立合作关系，进一步提升市场覆盖率。其中，RGB 显示业务在产品迭代升级方面成效显著，Mini RGB 产品营收同比增长 267%；背光业务受益于国家政策激励，市场需求持续释放，以强劲的增长势头实现营收同比增长 757%；Micro LED 业务凭借技术优势和市场需求释放，营收同比增长 178%；照明业务则通过高端产品结构调整，提升高光效产品性能，高光效照明产品营收同比增长 30%。在新型显示领域，公司通过多维度技术上的突破，全面升级产品矩阵，在 Mini/Micro-LED 领域公司与控股股东深度协同，实现 RGB-Mini LED 背光与 Micro-LED 芯片技术产业化突破。
- 高端产品矩阵不断完善，商业航天+数据时代打开长期成长通道。**作为国内领先的砷化镓太阳能电池供应商，公司通过深化与核心客户的合作，成功推动产品销量大幅提升，出货量继续保持国内市场第一。其中，适配低轨商业卫星的电池产品已实现批量化出货；柔性薄膜电池外延片产品完成大规模交付；聚光带隙匹配三结电池已应用于客户的聚光光伏新能源项目，为公司进一步拓展砷化镓太阳能电池的市场空间和应用领域奠定了良好基础。同时，公司在消费电子、工业感测、医疗美容、数据通信及车载等领域持续推广 VCSEL 产品，2024 年公司在消费电子、医美及工业感测领域实现了产品的批量化出货，实现营收的稳步增长。公司在数据通信领域积极布局，已完成 10G 和 25G 光通信芯片的开发，产品可应用于 HDMI2.0、数据中心等中低速通信场景，这为公司未来进入高速光通信市场奠定了扎实的技术基础。未来卫星砷化镓电池片及光芯片有望成为公司新增长动能。
- 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润达 1.78、2.45、3.03 亿元，对应 PE 为 57X、42X、34X，维持“买入”评级。

风险提示

- LED 下游需求不及预期的风险；
- 募投项目建设进度不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	11.13
总股本(万股)	92,033
流通A股/B股(万股)	91,396/0
每股净资产(元)	4.47
近12月最高/最低价(元)	16.96/5.30

注：股价为 2025 年 3 月 28 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《乾照光电 2024 年三季报点评：蓄力起势，腾飞在即》2024-11-04
- 《乾照光电 2024 中报点评：LED 主业显著改善，卫星电池片外延片打开长期增长空间》2024-08-26
- 《乾照光电深度报告：直显+背光发力未来显示，卫星互联网铸造长期成长》2024-06-08


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、LED 下游需求不及预期的风险。LED 下游领域主要为照明、显示、终端背光等，受宏观经济影响较大，存在宏观经济波动导致下游需求不及预期的风险。
- 2、募投项目建设进度不及预期的风险。新产品、技术的研发、推广和产能建设具有一定的不确定性，可能会因市场需求变化、技术研发不及预期、产能建设推迟等出现募投项目不及预期的风险。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	2433	2826	3526	4135	货币资金	699	536	586	790
营业成本	2027	2289	2823	3335	交易性金融资产	427	427	427	427
毛利	406	538	703	800	应收账款	866	1006	1255	1472
%营业收入	17%	19%	20%	19%	存货	575	600	756	886
营业税金及附加	20	24	30	35	预付账款	16	14	18	21
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	411	622	762	864
销售费用	31	29	37	41	流动资产合计	2994	3204	3804	4461
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	101	103	107	109
管理费用	169	184	227	240	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	7%	7%	6%	6%	固定资产合计	2933	2733	2504	2268
研发费用	159	164	194	194	无形资产	160	157	153	150
%营业收入	7%	6%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	44	0	0	0	递延所得税资产	245	245	245	245
%营业收入	2%	0%	0%	0%	其他非流动资产	275	297	333	362
加：资产减值损失	-48	3	2	2	资产总计	6709	6739	7146	7595
信用减值损失	5	0	0	0	短期贷款	682	647	607	569
公允价值变动收益	5	0	0	0	应付款项	529	462	571	674
投资收益	8	3	4	3	预收账款	0	0	0	0
营业利润	72	205	286	353	应付职工薪酬	57	58	71	84
%营业收入	3%	7%	8%	9%	应交税费	16	42	52	61
营业外收支	12	1	1	0	其他流动负债	718	643	712	770
利润总额	84	206	286	353	流动负债合计	2002	1853	2014	2159
%营业收入	3%	7%	8%	9%	长期借款	353	353	353	353
所得税费用	-12	28	41	49	应付债券	0	0	0	0
净利润	96	179	246	304	递延所得税负债	11	11	11	11
归属于母公司所有者的净利润	96	178	245	303	其他非流动负债	227	227	227	227
少数股东损益	0	0	1	1	负债合计	2593	2444	2605	2750
EPS（元）	0.10	0.19	0.27	0.33	归属于母公司所有者权益	4116	4294	4539	4842
现金流量表（百万元）					少数股东权益	0	1	2	3
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	4116	4295	4541	4845
经营活动现金流净额	546	142	351	510	负债及股东权益	6709	6739	7146	7595
取得投资收益收回现金	6	3	4	3	基本指标				
长期股权投资	8	-1	-4	-3		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-252	-272	-262	-268	每股收益	0.10	0.19	0.27	0.33
其他	108	0	0	0	每股经营现金流	0.59	0.15	0.38	0.55
投资活动现金流净额	-130	-270	-261	-268	市盈率	103.60	57.45	41.81	33.84
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.32	2.39	2.26	2.12
股权融资	22	0	0	0	EV/EBITDA	18.37	16.71	14.73	12.91
银行贷款增加（减少）	-62	-35	-40	-38	总资产收益率	1.4%	2.6%	3.4%	4.0%
筹资成本	-41	0	0	0	净资产收益率	2.3%	4.2%	5.4%	6.3%
其他	-338	0	0	0	净利率	3.9%	6.3%	6.9%	7.3%
筹资活动现金流净额	-419	-35	-40	-38	资产负债率	38.6%	36.3%	36.5%	36.2%
现金净流量（不含汇率变动影响）	-2	-163	50	204	总资产周转率	0.37	0.42	0.51	0.56

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。